

PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PARIWISATA, HOTEL, DAN RESTORAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2014-2018**Hustna Dara Sarra¹, Eka Hendra Priyatna², Mochammad Triansyah Noor³**

Universitas Muhammadiyah Tangerang

¹hustna.sarra@gmail.com, ²hendry_key@gmail.com, ³mochamadtriansyah@gmail.com

Keyword	Abstract
<i>Funding Decisions, Investment Decisions, Liquidity, and Firm Value</i>	<i>This study aims to see the influence of Funding Decisions, Investment Decisions, and Liquidity on Firm Value in the tourism, hotel and restaurant sub-sector companies listed on the IDX in 2014 - 2018. The research is quantitative. The method used is panel data regression analysis through the Eviews 9.0 program. The results of this study indicate that funding decisions, investment decisions, and liquidity simultaneously affect firm value. Meanwhile, partially funding decisions have no effect on firm value, investment decisions partially have a positive effect on firm value, and liquidity partially has no effect on firm value. The ability of the independent variable in explaining the dependent variation was 17.82% while the remaining 82.18% was accurate by other variables not examined in this study.</i>

© 2020 JMB, All right reserved

I. PENDAHULUAN**Latar Belakang Masalah**

Perusahaan jasa adalah perusahaan yang kegiatan produksinya suatu produk yang tidak berwujud atau jasa yang memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan atau laba. Para investor kini mulai tertarik berinvestasi di perusahaan jasa di Indonesia karena saat ini laju pertumbuhan pada sektor ini berfluktuasi. Pada perusahaan jasa terdapat beberapa sub sektor, dimana salah satu satunya adalah sektor pariwisata, hotel, dan restoran. Dengan banyaknya tempat wisata yang menarik di Indonesia membuat industri perhotelan dan restoran mengalami perkembangan karena hotel dan restoran selalu dibutuhkan oleh pengunjung yang mendatangi tempat wisata. Tertariknya investor menanamkan modalnya pada industri perhotelan dan restoran tak lepas dari berkembangnya industri pariwisata yang di gencar di promosikan oleh pemerintah dan membuat wisatawan tertarik untuk datang mengunjungi wisata yang ada di Indonesia.

Indonesia memiliki potensi pariwisata tinggi jika dibandingkan dengan negara-negara di Asia Tenggara lainnya, oleh karena itu sektor pariwisata, hotel, dan restoran masih berpeluang

diminati oleh investor. Terlebih, di Indonesia sendiri sebenarnya ada banyak infrastruktur sebagai pendorong pembangunan sektor pariwisata seperti hotel dan restoran. Selain dari warisan budaya dan alam serta infrastruktur, faktor lainnya yang dapat mendorong berkembangnya sektor pariwisata adalah ketiadaan kriminalitas, ketersediaan dukungan fasilitas kesehatan serta kemudahan memulai bisnis dapat mendorong berkembangnya sektor pariwisata, hotel, dan restoran. pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Pada umumnya berdirinya suatu perusahaan karena mempunyai suatu tujuan yang ingin dicapai diantaranya memaksimalkan kekayaan pemegang saham serta sekaligus meningkatkan nilai perusahaan.

Kenyataannya saat ini perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang pariwisata, hotel, dan restoran banyak yang mengalami penurunan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan tersebut tidak sejalan dengan program pembangunan infrastruktur yang dilakukan oleh pemerintah. Selain itu tingginya tingkat kriminalitas yang terjadi di Indonesia serta dukungan fasilitas kesehatan yang kurang memadai di lokasi-lokasi pariwisata tertentu masih menjadi kendala dalam perkembangan

sektor pariwisata, oleh sebab itu perusahaan dan investor berharap pemerintah dapat mengatasi itu semua guna berkembangnya sektor industri pariwisata, hotel, dan restoran.

Selain itu ada beberapa faktor dari dalam perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: keputusan pendanaan, kebijakan deviden, struktur modal, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Pesatnya perkembangan Bursa Efek Indonesia saat ini tidak bisa dipisahkan dari peran investor atau pemegang saham yang melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas maka peneliti merumuskan permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran?
3. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran?

Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji secara empiris apakah keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran.
2. Menguji secara empiris apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran.
3. Menguji secara empiris apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai

perusahaan pada perusahaan sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran.

4. Untuk menguji secara empiris apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran.

II. LANDASAN TEORI

Signalling Theory

Menurut Brigham dan Houston (2011) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk member petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Signalling Theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa sinyal positif dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan mengenai informasi laporan keuangan yang dapat mencerminkan nilai perusahaan sehingga investor tidak ragu untuk menanamkan dananya pada perusahaan.

Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan memainkan peranan penting dalam perkembangan sebuah perusahaan, dalam penerapannya tidak dapat berdiri sendiri selalu berkaitan erat dengan berbagai disiplin ilmu yang lain. Manajemen keuangan merupakan suatu proses dalam kegiatan keuangan perusahaan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana dan mengelola aset secara optimal yang digunakan untuk membiayai segala aktivitas yang dilakukan perusahaan sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan. fungsi keputusan dari manajemen keuangan dapat dipisahkan kedalam tiga bidang pokok yaitu keputusan investasi, keputusan pembelanjaan, dan keputusan manajemen aset.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasional atau bagaimana perusahaan membiayai aktivitasnya. Keputusan pendanaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, jangka panjang, dan modal sendiri.

Keputusan pendanaan adalah bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai aktivasnya (Mardiyati *et al*, 2015)

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan keputusan pendanaan adalah keputusan yang berkaitan dengan penentuan sumber dana untuk membiayai kegiatan operasionalnya dengan komposisi yang meliputi hutang jangka pendek, jangka panjang, dan modal sendiri sehingga terciptanya struktur modal yang optimal.

Keputusan Investasi

Menurut Tarima *et al* (2016) Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang dan permasalahan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang.

Menurut Jayanti (2018) Keputusan investasi merupakan keputusan yang paling penting diantara ketiga keputusan lainnya. Hal ini dikarenakan keputusan investasi berpengaruh langsung terhadap besarnya rentabilitas (tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba) untuk waktu yang akan datang.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi adalah keputusan paling penting diantara keputusan yang lain karena keputusan investasi merupakan keputusan jangka panjang yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset dalam bentuk aktiva riil atau aktiva finansial untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

Likuiditas

Likuiditas dalam Kamus Besar Indonesia (2018) didefinisikan sebagai “perihal posisi uang kas suatu perusahaan dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban membayar utang dan sebagainya pada waktunya (tentang perusahaan dan sebagainya)”.

Menurut Kasmir (2018) Likuiditas adalah ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek (yang sudah jatuh tempo disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, bisa dikarenakan memang perusahaan sedang tidak memiliki dana sama sekali. Atau kedua, bisa mungkin saja perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana (tidak

cukup) secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu, untuk mencairkan aktiva lainnya seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga, atau menjual sediaan atau aktiva lainnya.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya terutama utang jangka pendek yang sudah jatuh tempo, kemampuan itu dapat diwujudkan bila jumlah harta lancar lebih besar dari hutang lancar.

Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran keadaan sebuah perusahaan, dimana terdapat penilaian khusus oleh calon investor terhadap baik buruknya kinerja keuangan perusahaan (Mardiyati *et al*, 2015)

Nilai perusahaan merupakan nilai gabungan dari nilai pasar dari saham yang diterbitkan dan nilai pasar hutang dari suatu perusahaan (Tarima *et al*, 2016).

Dari penjelasan di atas mengenai nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap kondisi perusahaan dan tingkat keberhasilan kinerja keuangan perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan mempunyai peran penting dalam nilai perusahaan karena dengan komposisi pendanaan yang optimal perusahaan dapat membiayai semua aktivitas operasional maupun investasi perusahaan sehingga dapat meningkatkan keuntungan dimasa yang akan datang dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh keputusan investasi karena kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang walaupun dengan risiko yang tinggi. Keuntungan yang diperoleh dimasa yang akan datang dapat menarik perhatian investor dan menanamkan modalnya dikemudian hari sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Selain itu, tingkat likuiditas yang baik dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang sudah

jatuh tempo. Apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang rendah maka perusahaan akan kehilangan kepercayaan investor, hal tersebut dapat menurunkan harga saham dan berpengaruh pada nilai perusahaan.

H1: Keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Reineka Chairun Nisa (2015) keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan sumber dana yang didapat perusahaan, menyangkut komposisi yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal sendiri. Dalam mengambil keputusan pendanaan dibutuhkan kecermatan, karena salah sedikit dalam mengambil keputusan pendanaan akan berakibat kerugian bagi perusahaan dalam jangka waktu kedepannya, sehingga nilai perusahaan dimata masyarakat luas akan bernilai rendah. Sebaliknya keputusan yang diambil secara cermat dan dengan pertimbangan secara seksama maka perusahaan akan mendapatkan sumber dana yang optimal dan akan berpengaruh positif bagi perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Wijayanto (2015) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati *et al* (2015) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H2: Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan Investasi adalah keputusan penanaman modal berjangka waktu panjang yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Pada umumnya kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan yang tinggi dengan risiko tertentu.

Pada penelitian ini keputusan investasi diproksikan dengan menggunakan *price earning ratio* (PER). PER yang tinggi akan memberikan gambaran bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik. Ketika investor melihat pertumbuhan perusahaan yang positif dan pengambilan keputusan investasi dilakukan oleh perusahaan adalah menguntungkan maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ayem dan Nugroho (2016), Ratnasari *et al* (2017) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Tarima *et al* (2016) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dengan tingkat risiko yang ditanggung di masa depan akan sama besarnya dengan investasi yang dilakukan sehingga akan mempengaruhi kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya. Ketika investor ragu untuk melakukan investasi di suatu perusahaan, maka harga saham akan menurun dan tentu hal ini berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

H3 : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Rasio Likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam membayar atau melunasi kewajiban-kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan mempergunakan aktiva lancar yang tersedia. Putra dan Lestari (2016) menyatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi rasio maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dianggap menjadi prospek yang bagus untuk para investor, karena investor mempersepsikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga dapat meningkatkan harga saham dimana berarti nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hasil penelitian Putra dan Lestari (2016), Lumoly et al (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Chasanah dan Adhi (2017) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran yang terdaftar di BEI tahun 2014 sampai dengan 2018.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran yang terdaftar di BEI dengan tahun pengamatan 2014 sampai dengan 2018 berjumlah 25 populasi.

Pemilihan sampel dilakukan melalui metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Metode *purposive sampling* merupakan metode pengambilan sampel yang didasarkan pada beberapa pertimbangan atau kriteria tertentu. Adapun kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan jasa sub sektor Pariwisata, Hotel, dan Restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan keuangan secara lengkap berturut-turut pada tahun 2014-2018.
2. Perusahaan jasa sub sektor Pariwisata, Hotel, dan Restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan IPO diatas tahun 2014.
3. Perusahaan jasa sub sektor Pariwisata, Hotel, dan Restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan IPO sebelum tahun periode 2014-2018.
4. Perusahaan yang mengalami kerugian selama tahun penelitian.

Dari kriteria diatas jumlah sampel yang memenuhi persyaratan untuk menjadi sampel dalam penelitian ini adalah berjumlah 12 perusahaan sub sektor Pariwisata, Hotel, dan

Restoran dengan periode 5 tahun, yaitu 2014-2018 sehingga diperoleh 60 data.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan pada perusahaan sub sektor pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018.

Sumber data dalam penelitian ini diperoleh melalui situs BEI yaitu www.idx.co.id berupa laporan keuangan tahunan yang telah diaudit secara berturut-turut selama periode 2014-2018.

Operasional Variabel Penelitian Variabel Dependen.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan penilaian investor tentang seberapa baik kondisi suatu perusahaan dan kondisi dapat tercermin melalui harga pasar saham perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan PBV. *Price to Book Value*(PBV) dapat diruuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Variabel Independen Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berkaitan dengan penentuan sumber dana untuk membiayai kegiatan operasionalnya dengan komposisi yang meliputi hutang jangka pendek, jangka panjang, dan modal sendiri sehingga terciptanya struktur modal yang optimal. Keputusan pendanaan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan, sebaliknya jika keputusan pendanaan yang diambil tidak baik maka dapat menurunkan nilai perusahaan. Berikut adalah rumus keputusan pendanaan yang diprosikan dengan *Debt to equity ratio* (DER):

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$$

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan paling penting diantara keputusan yang lain karena keputusan investasi merupakan keputusan jangka panjang yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset dalam bentuk aktiva riil atau aktiva finansial untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Berikut adalah rumus keputusan investasi yang diproksikan dengan *price earning ratio* (PER):

$$PER = \frac{\text{Harga penutupan saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya terutama utang jangka pendek yang sudah jatuh tempo, kemampuan itu dapat diwujudkan bila jumlah harta lancar lebih besar dari hutang lancar. Semakin baik likuiditas perusahaan artinya kinerja keuangan perusahaan baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan, sebaliknya likuiditas yang buruk mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan buruk dan dapat menurunkan nilai perusahaan. Berikut adalah rumus likuiditas yang diproksikan oleh *Current Ratio* (CR):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi data panel meliputi uji signifikansi simultan (uji statistik F), uji signifikansi parameter individual (uji statistik t). Dan Uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*). Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

$b_1b_2b_3$ = Koefisien Regresi

X_1 = Keputusan Pendanaan

X_2 = Keputusan Investasi

X_3 = Likuiditas

e = epsilon (tingkat kesalahan)

Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Hasil pengujian statistik F ditunjukkan pada tabel berikut ini :

Sumber: *Output Eviews 9.0*

F-statistic	5.265039	Durbin-Watson stat	1.22735
Prob(F-statistic)	0.002858		

Berdasarkan output diatas menunjukkan bahwa nilai F-statistik sebesar 5.265039 sementara F tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$ df1 ($k-1$) = 3 dan df2 ($n-k$) = 56 didapat nilai F tabel sebesar 2.77. Dengan demikian F-Hitung $5.517306 > F$ tabel 3.18 dan nilai Probabilitas (F-statistik) $0,002858 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima, dengan demikian variabel-variabel independen dalam penelitian ini yang terdiri dari Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Likuiditas secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Keputusan pendanaan mempunyai peran penting dalam nilai perusahaan karena dengan komposisi pendanaan yang optimal perusahaan dapat membiayai semua aktivitas operasional maupun investasi perusahaan sehingga dapat meningkatkan keuntungan dimasa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan investasi juga memiliki peran yang penting dalam nilai perusahaan. Karena kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Keuntungan yang diperoleh dimasa yang akan datang dapat menarik investor dan menanamkan modalnya sehingga membuat nilai perusahaan meningkat.

Selain itu, likuiditas yang baik dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang sudah jatuh tempo. Apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang rendah maka perusahaan akan kehilangan kepercayaan investor yang menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi jangka pendeknya rendah, hal tersebut dapat menurunkan harga saham dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Analisis *Adjusted R-squared*

Hasil pengujian *Adjusted R-squared* ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh

variabel independen terhadap variabel dependen untuk ditunjukkan padatable berikut ini :

Adjusted R-squared	0.178217	S.D. dependent var	1.21949
--------------------	----------	--------------------	---------

Sumber: *Output Eviews 9.0*

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,178217 artinya 17.82% variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh tiga variabel independen yaitu Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Likuiditas sementara sisanya yaitu sebesar 82.18% dijelaskan oleh variabel- variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.322853	1.005470	2.310216	0.0246
DER	0.000414	0.001106	0.374431	0.7095
PER	0.001651	0.000429	3.852618	0.0003
CR	-0.002786	0.003056	-0.911709	0.3658

Berikut hasil Pengujian statistik t:

Sumber: *Output Eviews 9.0*

1. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian diatas diketahui bahwa nilai t-statistic DER sebesar 0.374431, sementara t Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, df ($n-k$) = 56 didapat nilai t Tabel sebesar 2.00324, dengan demikian t-statistic DER (0.374431) < t Tabel (2.00324) dan nilai prob 0.7095 > 0,05 dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan oleh *Price to Book Value* (PBV).

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan yang berkaitan dengan pemilihan penggunaan dana yang akan digunakan perusahaan berasal dari hutang atau modal sendiri. Keputusan pendanaan yang diproksikan dengan rasio DER yaitu rasio yang membandingkan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pembiayaan dan pendanaan melalui hutang. Semakin tinggi

rasio DER maka semakin tinggi penggunaan hutang dibandingkan modal sendiri. Keputusan pendanaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Jika penggunaan hutang meningkat maka akan meningkatkan nilai perusahaan apabila manfaat hutang lebih besar dari biaya hutang. Sebaliknya penggunaan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan apabila manfaat hutang lebih rendah dari biaya yang di timbulkan hutang tersebut.

Tidak berpengaruhnya keputusan pendanaan juga bisa disebabkan oleh adanya kekhawatiran investor terhadap kebangkrutan akibat dari penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Semakin tinggi tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) semakin tinggi pula risiko perusahaan. Semakin tinggi besarnya hutang semakin tinggi pula risiko kebangkrutan yang akan dialami perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan harus berhati-hati dalam mengambil keputusan pendanaan. Perusahaan dapat menggunakan laba ditahan sebagai alternatif sumber pendanaan internal agar penggunaan hutang tidak terlalu besar.

Keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan menggunakan pendanaan melalui ekuitas yang lebih banyak daripada penggunaan hutang, maka laba yang diperoleh akan semakin besar. Penambahan hutang akan meningkatkan risiko atas arus pendapatan perusahaan, yang mana pendapatan dipengaruhi oleh faktor eksternal, sedangkan hutang menimbulkan beban tetap tanpa memperdulikan besarnya pendapatan. Semakin besar hutang, semakin besar kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar kewajiban berupa bunga dan pokoknya. Oleh karena itu, mengurangi penggunaan hutang agar tidak terlalu besar akan dapat menurunkan risiko tersebut. Selain itu tidak berpengaruhnya keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dikarenakan investor yang tertarik pada perusahaan sub sektor pariwisata, hotel dan restoran tidak mengetahui bagaimana keputusan pendanaan yang terjadi di dalam perusahaan tersebut sehingga kurang diperhatikan oleh investor tetapi sangat penting diperhatikan oleh perusahaan.

Hal tersebut dapat memberikan informasi kepada investor. Penelitian ini sejalan dengan *Signalling Theory* yang dikemukakan oleh Suroto (2015) yang menjelaskan bahwa pengeluaran investasi, peningkatan hutang, dan kenaikan jumlah deviden memberikan sinyal tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Karena peningkatan hutang dapat mencerminkan kemampuan

perusahaan untuk membayar kewajibannya dimasa yang akan datang.

2. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan pengujian diatas diketahui bahwa nilai t-statistic PER sebesar 3.852618, sementara t Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, df (n-k) = 56 didapat nilai t Tabel sebesar 2.00324, dengan demikian t-statistic PER (3.852618) > t Tabel (2.00324) dan nilai prob 0.0003 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan investasi yang diproksikan oleh *Price Earning Ratio* (PER) dalam penelitian ini memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan oleh *Price to Book Value* (PBV).

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa semakin besar keputusan investasi yang dikeluarkan oleh perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Apabila perusahaan memiliki peluang investasi yang besar, maka perusahaan memerlukan tambahan dana untuk mendanai peluang investasi yang akan dipilih sehingga dapat menaikkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan peningkatan nilai PER mengindikasikan bahwa keadaan perusahaan dalam keadaan sehat dan mengalami pertumbuhan. PER yang rendah dapat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki sumber dana internal yang kecil sehingga laba perusahaan yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan investasi dan operasional tidak mencukupi, maka perusahaan akan menggunakan sumber dana eksternal yaitu hutang. Hal tersebut dapat meningkatkan hutang perusahaan. Sebaliknya apabila PER tinggi maka perusahaan akan memilih menggunakan dana internal untuk kegiatan investasi serta operasionalnya, sehingga perusahaan tidak perlu menggunakan dana eksternal berupa hutang. Perusahaan yang melakukan investasi dengan mempertimbangkan berbagai prospek investasi seperti risiko yang akan ditanggung perusahaan dan hasil yang diharapkan dari investasi akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Informasi keputusan investasi yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor tentang nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan *signalling theory*. Pelaporan informasi keuangan tentang keputusan investasi dan nilai

perusahaan kepada investor melalui proksi PER dan PBV menandakan bahwa semua pihak mampu menerima informasi yang sama.

3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan pengujian diatas diketahui bahwa nilai t-statistic CR sebesar -0.911709, sementara t Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, df (n-k) = 56 didapat nilai t Tabel sebesar 2.00324, dengan demikian t-statistic CR (0.911709) < t Tabel (2.00324). Nilai negatif artinya secara parsial variabel CR memberikan pengaruh negatif terhadap PBV dan nilai prob 0.3658 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas yang diproksikan oleh *Current Ratio* (CR) dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan oleh *Price to Book Value* (PBV).

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa likuiditas tidak terlalu dipertimbangkan oleh pihak eksternal perusahaan dalam menilai nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas maka nilai perusahaan akan semakin menurun. Informasi tentang likuiditas direspon dan dipertimbangkan oleh investor maupun pihak eksternal dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. *Current ratio* yang rendah dapat berdampak pada penurunan harga saham perusahaan yang menyebabkan menurunnya nilai perusahaan namun jika terlalu tinggi dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan karena banyaknya dana menganggur. Adanya piutang tak tertagih dan persediaan yang belum dijual dapat menyebabkan tingginya *current ratio*. Jika hal tersebut lebih mendominasi komponen aktiva lancar lainnya tentunya ini berdampak pada *current ratio* perusahaan akan tinggi dan seolah-olah perusahaan berada dalam kondisi yang likuid, sehingga investor akan melihat itu sebagai sinyal negatif.

Selain itu, likuiditas yang terlalu tinggi adalah hal yang tidak produktif bagi perusahaan. Likuiditas yang berlebihan berisiko terjadi penyelewengan atau penyimpangan penggunaan dana oleh manajer perusahaan. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang sangat tinggi berisiko memiliki masalah keagenan dalam perusahaan. Masalah keagenan tersebut memberikan sinyal negatif kepada investor dan dapat menurunkan

nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi atau jumlah aktiva likuid dalam neraca terlalu besar dapat dikarenakan oleh sulitnya perusahaan dalam mencari sumber pendanaan eksternal. Hal itu merupakan sinyal negatif yang ditimbulkan yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Informasi tersebut memberikan sinyal kepada investor. Penelitian ini sejalan dengan *Signalling Theory*. Menurut Brigham (2011) *Signalling Theory* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Likuiditas yang terlalu tinggi atau berada di atas titik optimal dapat menurunkan nilai perusahaan, karena adanya aset menganggur yang tidak dimanfaatkan oleh perusahaan dalam operasionalnya. Kemudian, investor dalam menentukan investasi tidak memperhatikan faktor likuiditas yang dimiliki perusahaan terlebih rasio ini hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga likuiditas tidak berpengaruh dalam pertumbuhan nilai perusahaan.

V. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan analisis data panel dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini dengan menggunakan variabel Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Likuiditas terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran. Sampel yang digunakan terdiri dari 60 data dengan 12 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 sampai dengan 2018. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Keputusan Pendanaan yang diproksikan dengan (*Debt to Equity Ratio*), Keputusan Investasi yang diproksikan dengan (*Price Earning Ratio*), dan Likuiditas yang diproksikan dengan (*Current Ratio*) secara simultan berpengaruh dengan Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran periode 2014 – 2018. Hal ini dibuktikan dengan menggunakan uji F yang menghasilkan nilai F-statistic sebesar $5.265039 > F \text{ Tabel } (2,77)$

dan nilai signifikansi sebesar $0.002858 < 0.05$, maka H1 terbukti (diterima).

2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Keputusan Pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor pariwisata, hotel dan restoran periode 2014 – 2018. Hal ini dibuktikan dengan menggunakan uji t yang menghasilkan nilai t-statistic DER sebesar $0.374431 < t\text{-tabel } 2.00324$ dengan nilai signifikansi prob $0.7095 > 0,05$, maka H2 tidak terbukti (ditolak).
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Keputusan Investasi yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) secara parsial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor pariwisata, hotel dan restoran periode 2014 – 2018. Hal ini dibuktikan dengan menggunakan uji t yang menghasilkan nilai t-statistic PER (3.852618) $> t \text{ Tabel } (2.00324)$ dengan nilai signifikansi $0.0003 < 0,05$, maka H3 terbukti (diterima).
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) secara parsial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor pariwisata, hotel dan restoran periode 2014 – 2018. Hal ini dibuktikan dengan menggunakan uji t yang menghasilkan nilai t-statistic CR (-0.911709) $< t \text{ Tabel } (2.00324)$ dengan nilai signifikansi $0.3658 > 0,05$, maka H4 tidak terbukti (ditolak).

Keterbatasan

Penelitian ini menjelaskan keterbatasan yang dialami sebagai konsekuensi logis dari kesimpulan penelitian dan tindaklanjuti dengan upaya perbaikan. Keterbatasan penelitian ini secara ringkas dan jelas adalah sebagai berikut :

1. Dalam penelitian ini hanya menguji beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Likuiditas.
2. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan sub sektor pariwisata, hotel, dan restoran

dengan sampel 12 perusahaan, sehingga kurang mewakili sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia

3. Penelitian ini hanya mengambil periode penelitian 5 tahun yaitu 2014-2018, sehingga data yang diambil ada kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang..

Rekomendasi

Memperhatikan kelengkapan data perusahaan, karena hal tersebut merupakan tantangan bagi perusahaan publik dan institut yang mengawasi untuk menjamin ketersediaan data laporan keuangan yang merupakan kewajiban bagi perusahaan publik untuk mempublikasikan ke masyarakat sebagai penggunaan laporan keuangan, sehingga untuk penelitian selanjutnya diharapkan dalam memperoleh kelengkapan data dan mengakses data dapat dilakukan dengan mudah.

Bagi Investor dan Calon Investor, Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi kepada investor maupun calon investor mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan dan mengetahui kelangsungan hidup suatu perusahaan tersebut, sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan sebelum memutuskan berinvestasi.

Agar penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai bahan referensi penelitian selanjutnya dan sebagai perbandingan untuk menambah ilmu pengetahuan di bidang manajemen dan akuntansi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayem, Sri dan Ragil Nugroho. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). **Jurnal Akuntansi**, Vol. 4 No.1 : 31-39
- Chasanah, AN dan Daniel KA. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Yang Listed di BEI Tahun 2012-2015. **Fokus Ekonomi**, Vol. 12 No. 2: 131-146
- Eksandy, Arry. 2018. **Metode Penelitian Akutansi dan Manajemen**.
- Fahmi, Irham. 2015. **Pengantar Manejemen Keuangan**. Bandung: Alfabeta
- Harjito, Agus dan Martono. 2013. **Manajemen Keuangan**. Edisi ke-2. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hasibuan, Malayu S.P. 1996. **Manajemen Dasar, Pengertian dan Masalah**. Jakarta: Toko Gunung Agung
- Jayanti, Agnes Cintia. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. **Skripsi Universitas Negeri Jakarta**:
- Kasmir. 2014. **Analisis Laporan Keuangan**. Edisi ke-I. Jakarta: Rajawali Pers
- _____. 2018. **Analisis Laporan Keuangan**. Depok: RajaGrafindo Persada
- Mardiyati, Umi et al. 2015. **Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI periode 2010-2013**. **Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)**, Vol. 6 No. 1: 1-23
- Nisa, Reineka Chairun. 2015. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan*. **Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI)**. Vol. 6, No. 1 (2017)
- Purnama, Hari. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efeke Indonesia Periode 2010-2014). **Jurnal Akuntansi**, Vol. 4 No. 1: 11-21
- Putra, AA Ngurah Dharma Adi dan Putu Vivi Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. **E-Journal Manajemen Unud**, Vol. 5 No. 7: 4044-4070
- Rahmawati et al. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan sector properti, real estate, dan building construction yang terdafrar di BEI). **Jurnal Administrasi Bisnis**, Vol.23 No:2
- Ratnasari, Siti et al. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang

- Terdaftar di BEI 2012-2014. **STIE YPPI Rembang. Buletin Bisnis & Manajemen**, Vol. 03 No. 01
- Riadi, Muchlisin. 2017. *Pengertian, Jenis dan Pengukuran Nilai Perusahaan*. Diambil dari: www.kajianpustaka.com/2017/11/pengertian-jenis-dan-pengukuran-nilai-perusahaan.html (8 Mei 2019).
- Sari, EL dan Adhi Wijayanto. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Sebagai Variabel Mediasi. **Management Analysis Journal**, Vol. 4 No. 4: 281-291
- Tarima, Grandi et al. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014. **Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi**, Vol. 16 No. 04: 1-10
- Universitas Muhammadiyah Tangerang. 2018. **Pedoman Penulisan Skripsi**. Tangerang <http://www.idx.co.id>
<http://britama.com>